

## **Заседание VI. Роль советов директоров в контроле раскрытия информации**

### **Практические трудности внедрения комитетов по аудиту в российской компании**

**Александр Колесников**

Заведующий Отдела по связям с инвесторами, РАО ЕЭС

Россия

<sup>1</sup> Если мы говорим сегодня о привлечении инвестиций, включая и зарубежные, в развитие российских корпораций, то смотреть на это надо не глазами компании (исходя только из того, а сколько компании нужно), а глазами инвесторов: а стоит ли вкладывать в эту компанию?

При этом не следует забывать, что Россия, российские корпорации за последние почти десять лет не являлась, к сожалению, образцовым объектом инвестирования в.т.ч. по причине несовершенства системы защиты прав акционеров.

И поэтому сегодня наличие законодательства, прописанных в соответствии с ним уставов компаний для инвесторов - не гарантия того, что их не обманут, что их вложения бесследно не исчезнут, а их просто так не вычеркнут из списка акционеров.

Что компания будет придерживаться добросовестной практики корпоративного управления, так как в подавляющем большинстве случаев если права и интересы акционеров нарушаются, то исключительно в рамках действующего законодательства.

То есть, помимо таких общепринятых экономических критериев, как срок окупаемости вложений, отдача на вложенный рубль или доллар, компанию оценивают еще и точки зрения дополнительных гарантий безопасности этих вложений, дополнительных комфортных условий инвестирования. А здесь, если мы говорим о развивающихся рынках, существует серьезная конкуренция.

Именно с этих позиций менеджмент РАО "ЕЭС России" и пытается выстраивать свои взаимоотношения с акционерами и потенциальными инвесторами.

Одной из причин, почему это приобретает для нас особую актуальность сегодня - это то, что компания вступает в стадию реструктуризации, реформирования - процесс объективно необходимый, но при этом крайне сложный и болезненный не только с процедурно-технологической точки зрения, но и с точки зрения прав и интересов участвующих в нем акционеров.

Любая реформа, как и революция не проходит безболезненно для тех или иных сторон. Это подтвержденная практикой реальность, с которой надо считаться.

И любая реформа обречена, если нет заинтересованности в ней со стороны большинства ее участников.

Поэтому мы считаем крайне важным сделать все для того, чтобы еще на этапе подготовки к ней, а тем более в ходе ее проведения минимизировать возможные негативные последствия для акционеров.

---

<sup>1</sup> Мнение автора доклада не всегда совпадает с мнением представителей ОЭСР. Текст доклада в дальнейшем может быть изменен.

Задача крайне непростая, учитывая, что РАО - практически полугосударственное предприятие, учитывая существующие ограничения и попытки введения дополнительных ограничений на участие в ней иностранного капитала (хотя капитал не имеет прописки и работает там, где для этого созданы наиболее благоприятные, комфортные условия).

Следует принимать во внимание также и крайне неоднородную структуру акционерного капитала компании, а следовательно - интересов акционеров.

В частности:

интересы государства (федерального и регионального уровня) имеют стратегический (долговременный) характер и основаны на:

- значимости компании для экономики и политической стабильности в стране;
- понимании необходимости технико-технологической модернизации холдинга, основные средства которого безнадежно морально и физически устарели и начинают сыпаться в прямом смысле этого слова;
- стремлении к рыночным преобразованиям в экономике

На региональном уровне к ним добавляется интерес по решению местных политических и экономических задач.

Портфельные инвесторы, в том числе: иностранные рисковые фонды, фонды с репутацией честных бизнесменов, а также российские проблемные брокеры имеют краткосрочные, чисто спекулятивные финансовые интересы, ориентированные на текущую ликвидность ценных бумаг компании. С учетом потерь в августе 1998 г. любые новые финансовые потери воспринимаются ими крайне болезненно.

Институциональные, в отличие от портфельных, ориентированы на более длительный срок вложений (2-5 лет), поэтому среди них преобладают среднесрочные финансовые интересы с максимальными гарантиями их обеспечения.

Интересы представителей российского бизнеса, включая поставщиков и кредиторов-поставщиков компании, потребителей, региональные банки в каждом конкретном случае определяет главный финансовый источник, плюс финансово-кредитный интерес у последнего.

Работники и пенсионеры, получившие акции компании в ходе приватизации, заинтересованы в сохранении рабочих мест, стабильной зарплате и сохранении объектов социального назначения

При этом нет, и не может быть разделения на акционеров первого и второго сорта, значимых и не значимых, вредных и покладистых.

Без портфельного капитала можно забыть о стратегическом, ибо первый прокладывает дорогу второму.

Без государства существование такой компании, как РАО "ЕЭС России", имеющей функциональную нагрузку по экономической и политической безопасности государства, также представляется маловероятно, хотя участие государства в бизнесе в большинстве случаев ущербно для бизнеса.

И так далее. При этом не надо забывать, что РАО "ЕЭС России" - это холдинг с присутствием вышеперечисленных групп и в материнской и в дочерних структурах. Попробуйте оценить хотя бы порядок возможных комбинаций интересов.

И если сегодня вспомнить тот конфликт, который произошел весной и имел продолжение летом этого года и был связан с предстоящей реструктуризацией компании, то в его основе, если спокойно разобраться, лежат различия в интересах не акционеров и менеджмента, а самих акционеров, вернее групп акционеров, приведенных выше.

Что делается сегодня в компании для решения этой задачи.

Это максимум информации о самой компании, в том числе дополнительной к той, которую компания обязана раскрывать по закону.

Это двойная финансовая отчетность: по российскому законодательству и по МСФО.

В этом году мы впервые перешли уже не только на годовую, но и на полугодовую отчетность по МСФО.

Это ежеквартальная информация для аналитиков компаний, которые являются нашими акционерами или владельцами депозитарных расписок на акции компании, причем в отличие от российского бухгалтерского баланса, на понятном им языке.

Это периодические встречи менеджмента компании с акционерами здесь - в России, и за ее пределами, а также экстренные - по наиболее важным для компании событиям.

Это участие в работе по совершенствованию учетной системы прав акционеров.

Это привлечение международно-признанных консультантов и советников по совершенствованию отчетности и корпоративного управления.

Это разработка Кодекса корпоративного управления, что позволит в дополнение к законодательным и уставным требованиям через формализацию в Кодексе договоренностей, соглашений между всеми участниками корпорации, включая различные (с точки зрения интересов) группы акционеров, представителей наблюдательных органов и менеджмента компаний, добиться определенного баланса интересов участников корпорации.

Вообще-то очень здорово, что наконец-то в России появились такие новые для нее понятия, как "Принципы корпоративного управления", в основе которых лежит мировая практика и опыт цивилизованного поведения корпораций, "Кодекс корпоративного управления", основанный на этих принципах, а также первые попытки его разработки.

Важно только, чтобы эти понятия не стали очередной, не подкрепленной практикой их использования, красивой, но пустой рекламной вывеской компаний.

Настораживает одно. Что и здесь мы, к сожалению, в очередной раз пытаемся идти "своим путем".

В частности, ФКЦБ предлагает вариант директивного кодекса, т.е. разработанного регулятором и спущенного вниз на исполнение.

Вместо того, чтобы инициировать внесение поправок в законодательство, основанных на ПРИНЦИПАХ корпоративного управления, комиссия занялась разработкой типового, а по всей видимости, обязательного для российских компаний КОДЕКСА

Что абсурдно по нескольким причинам:

Одна из главных задач Кодекса - обеспечение баланса интересов не только менеджмента-акционеров, но и различных групп акционеров.

Я уже привел пример РАО.

Но это только одна компания, а у каждой компании - свои акционеры, а следовательно, свой расклад интересов, присущий именно этой компании.

Поэтому задача о разработке какого-либо универсального шаблона по урегулированию этих интересов абсурдна в самой ее постановке.

Плюс к этому, как показывает практика, директивные (спускаемые сверху требования, если они не востребованы снизу) обычно обречены. И в этом случае компании концентрируют все свои интеллектуальные и иные ресурсы не на исполнение этих требований, а на их красивый обход.

И еще один вопрос, который считаю необходимо затронуть.

В последнее время очень много разговоров идет о необходимости усиления полномочий советов директоров российских компаний, введения в советы независимых директоров, передачи советам директоров части полномочий исполнительных органов управления компаниями, вплоть до принятия решений по оперативным вопросам финансово-хозяйственной деятельности.

Это важная и далеко не простая тема.

На мой взгляд, лакмусовой бумажкой для оценки подобных предложений должен служить вопрос об ответственности, причем не в общем (неком публичном) понимании, а конкретной - административной и уголовной за те или иные принимаемые решения и осуществляемые действия.

На сегодня совет директоров российской компании, включая его председателя, (по сути являющийся наблюдательным органом)- безответственен, равно, как и общее собрание акционеров.

Положение о том, что председатель совета директоров может в любое момент быть переизбран, свидетельствует не об ответственности, а скорее об обратном, о возможности уйти от ответственности.

В условиях расплывчатости норм Закона об АО в части ответственности членов и председателя совета директоров (ст.71)

неопределенности понятий "добросовестности и разумности", "виновности-невиновности" действий, возможности ухода от ответственности путем не участия в голосовании, отсутствия критериев и процедур определения убытков, а также судебной практики, реальная ответственность за те или иные действия (особенно, если речь идет о сделках, оформляемых договорами и подписываемыми в силу его обязанностей руководителем исполнительного органа) лежит именно на руководителе исполнительного органа (генеральном директоре, председателе правления компании).

Более того, он находится меж двух огней: если выполняет ущербные решения совета директоров - то несет административную и уголовную ответственность, если не выполняет - есть основание его переизбрать (снять)

Апелляция законодательству и практике развитых стран, где советы директоров состоят из лиц (зачастую крупнейших совладельцев компаний,) несущих персональную (в том числе собственным карманом) ответственность за причиненные своими решениями и действиями убытки компании, в данном случае, как говорится, неуместна.

Поэтому, если говорить об усилении роли совета директоров в принимаемых в компании решениям, особенно по сделкам, то изначально необходимо законодательно закрепить подобные разграничения и конкретизировать ответственность органов управления компании.

До этого любые предложения по усилению роли советов директоров, разговоры о так называемых независимых директорах - не что иное, как попытка ухода от ответственности, что является реальным и грубейшим нарушением, в первую очередь, прав и интересов акционеров.